

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

BỘ TÀI CHÍNH

HỌC VIỆN TÀI CHÍNH



LÊ THỊ NHUNG

**NÂNG CAO HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH
CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT
TRONG NGÀNH XI MĂNG Ở VIỆT NAM**

LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

HÀ NỘI - 2017

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

BỘ TÀI CHÍNH

HỌC VIỆN TÀI CHÍNH



LÊ THỊ NHUNG

**NÂNG CAO HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH
CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT
TRONG NGÀNH XI MĂNG Ở VIỆT NAM**

Chuyên ngành : Tài chính - Ngân hàng

Mã số : 62.34.02.01

LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

Người hướng dẫn khoa học: 1. PGS.TS. NGUYỄN THỊ MINH TÂM

2. TS. BẠCH ĐỨC HIỂN

HÀ NỘI - 2017

LỜI CAM ĐOAN

Tôi xin cam đoan bản luận án là công trình nghiên cứu riêng của tôi. Các số liệu, kết quả nêu trong luận án là trung thực và có nguồn gốc rõ ràng.

Tác giả luận án

Lê Thị Nhung

MỤC LỤC

	<i>Trang</i>
Lời cam đoan	i
Mục lục	ii
Danh mục chữ viết tắt	v
Danh mục các bảng	vi
Danh mục các biểu đồ	viii
Danh mục các hình vẽ	viii
MỞ ĐẦU	1
Chương 1: LÝ LUẬN CHUNG VỀ HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	12
1.1. TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP VÀ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	12
1.1.1. Tài chính doanh nghiệp	12
1.1.2. Quản trị tài chính doanh nghiệp	13
1.2. HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	26
1.2.1. Quan niệm về hiệu quả quản trị tài chính doanh nghiệp	26
1.2.2. Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả quản trị tài chính doanh nghiệp	28
1.2.3. Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả quản trị tài chính doanh nghiệp	35
1.3. KINH NGHIỆM NÂNG CAO HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP CỦA MỘT SỐ DOANH NGHIỆP TRÊN THẾ GIỚI VÀ BÀI HỌC RÚT RA ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP VIỆT NAM	46
1.3.1. Kinh nghiệm nâng cao hiệu quả quản trị tài chính của một số doanh nghiệp trên thế giới	46
1.3.2. Bài học kinh nghiệm đối với doanh nghiệp Việt Nam	52
Kết luận chương 1	54
Chương 2: HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH XI MĂNG Ở VIỆT NAM	55
2.1. TỔNG QUAN VỀ CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH XI MĂNG Ở VIỆT NAM	55
2.1.1. Khái quát quá trình hình thành và phát triển ngành xi măng Việt Nam	55
2.1.2. Đặc điểm hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành xi măng	58

2.1.3. Kết quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết trong ngành xi măng ở Việt Nam	64
2.2. THỰC TRẠNG HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH XI MĂNG Ở VIỆT NAM	70
2.2.1. Thực trạng quản trị tài chính của các doanh nghiệp niêm yết trong ngành xi măng ở Việt Nam	70
2.2.2. Thực trạng hiệu quả quản trị tài chính của các doanh nghiệp niêm yết trong ngành xi măng ở Việt Nam	85
2.3. ĐÁNH GIÁ CHUNG HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH XI MĂNG Ở VIỆT NAM.....	104
2.3.1. Những kết quả đạt được	104
2.3.2. Những hạn chế	106
2.3.3. Nguyên nhân cơ bản dẫn đến hạn chế	108
Kết luận chương 2.....	118
Chương 3: GIẢI PHÁP NÂNG CAO HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH XI MĂNG Ở VIỆT NAM.....	119
3.1. ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH XI MĂNG Ở VIỆT NAM GIAI ĐOẠN 2017- 2020	119
3.1.1. Bối cảnh kinh tế- xã hội đối với sự phát triển ngành xi măng ở Việt Nam	119
3.1.2. Định hướng phát triển của các doanh nghiệp niêm yết trong ngành xi măng ở Việt Nam giai đoạn 2017- 2020.....	122
3.2. QUAN ĐIỂM CƠ BẢN CẦN QUẢN TRIỆT TRONG VIỆC THỰC HIỆN CÁC GIẢI PHÁP NÂNG CAO HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH XI MĂNG Ở VIỆT NAM	125
3.3. CÁC GIẢI PHÁP TRỰC TIẾP NHẪM NÂNG CAO HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH XI MĂNG Ở VIỆT NAM.....	127
3.3.1. Xây dựng kế hoạch tài chính cần chú trọng đạt tới sự tăng trưởng bền vững của doanh nghiệp.....	128
3.3.2. Các giải pháp về quản trị đầu tư vốn	130

3.3.3. Các giải pháp về quản trị huy động vốn	135
3.3.4. Các giải pháp về quản trị sử dụng vốn	150
3.3.5. Các giải pháp nâng cao hiệu quả quản trị phân phối lợi nhuận.....	160
3.4. CÁC GIẢI PHÁP BỔ TRỢ NHẪM NÂNG CAO HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH XI MĂNG Ở VIỆT NAM.....	162
3.4.1. Các giải pháp về tổ chức quản lý.....	162
3.4.2. Các giải pháp về nguồn nhân lực	166
3.4.3. Các giải pháp về công cụ hỗ trợ quản trị tài chính và hệ thống thông tin hỗ trợ ra quyết định	169
3.5. ĐIỀU KIỆN THỰC HIỆN CÁC GIẢI PHÁP NÂNG CAO HIỆU QUẢ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH XI MĂNG Ở VIỆT NAM	174
3.5.1. Đảm bảo các điều kiện thuận lợi về môi trường kinh tế, môi trường ngành và môi trường hội nhập, cạnh tranh quốc tế	174
3.5.2. Tiếp tục hoàn thiện môi trường pháp lý và môi trường khoa học-công nghệ	178
Kết luận chương 3	181
KẾT LUẬN	182
DANH MỤC CÁC CÔNG TRÌNH CỦA TÁC GIẢ ĐÃ CÔNG BỐ LIÊN QUAN ĐẾN LUẬN ÁN	184
DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO.....	185
PHỤ LỤC	191

DANH MỤC CHỮ VIẾT TẮT

BCTC	Báo cáo tài chính
BKS	Ban kiểm soát
CAPM	Mô hình định giá tài sản vốn
CTCP	Công ty cổ phần
DNNY	Doanh nghiệp niêm yết
ERP	Phần mềm quản trị doanh nghiệp
EVIEWS 6.1	Phần mềm kinh tế lượng EVIEWS phiên bản 6.1
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội
HĐQT	Hội đồng quản trị
HNX	Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội
HOSE	Sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh
HTK	Hàng tồn kho
KNTT	Khả năng thanh toán
KPT	Khoản phải thu
LNST	Lợi nhuận sau thuế
NDH	Nợ dài hạn
NNH	Nợ ngắn hạn
NHTM	Ngân hàng thương mại
QTTC	Quản trị tài chính
ROE	Tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu
TSCĐ	Tài sản cố định
TSCĐ HH	Tài sản cố định hữu hình
TSDH	Tài sản dài hạn
TSLĐ	Tài sản lưu động
TSNH	Tài sản ngắn hạn
TSSL	Tỷ suất sinh lời
VBT	Vốn bằng tiền
VCĐ	Vốn cố định
VCSH	Vốn chủ sở hữu
VDH	Vốn dài hạn
VICEM	Tổng công ty công nghiệp xi măng Việt Nam
VLXD	Vật liệu xây dựng
WACC	Chi phí sử dụng vốn bình quân

DANH MỤC CÁC BẢNG

	<i>Trang</i>
Bảng 2.1: Danh sách các DNNY ngành xi măng trong mẫu nghiên cứu.....	64
Bảng 2.2: Phân loại các DNNY theo quy mô vốn kinh doanh.....	65
Bảng 2.3: Quy mô VCSH huy động từ phát hành cổ phiếu thường của các DNNY trong ngành xi măng giai đoạn 2011- 2016.....	76
Bảng 2.4: Giá trị trung bình một số chỉ tiêu hiệu quả quản trị đầu tư vốn tại các DNNY trong ngành xi măng ở Việt Nam.....	85
Bảng 2.5: Tỷ lệ tăng trưởng tổng tài sản của các DNNY phân loại theo các nhóm doanh nghiệp	86
Bảng 2.6: Tỷ lệ đầu tư vào TSCĐ của các DNNY trong ngành xi măng phân loại theo các nhóm doanh nghiệp	87
Bảng 2.7: Tỷ lệ đầu tư hàng tồn kho của các DNNY trong ngành xi măng phân loại theo các nhóm doanh nghiệp	88
Bảng 2.8: Tỷ lệ đầu tư khoản phải thu của các DNNY trong ngành xi măng phân loại theo các nhóm doanh nghiệp	89
Bảng 2.9: Giá trị trung bình một số chỉ tiêu hiệu quả quản trị huy động vốn tại các DNNY trong ngành xi măng ở Việt Nam.....	90
Bảng 2.10: Giá trị trung bình một số chỉ tiêu hiệu quả quản trị sử dụng vốn tại các DNNY trong ngành xi măng ở Việt Nam.....	93
Bảng 2.11: Giá trị trung bình một số chỉ tiêu hiệu quả QTTC tổng thể tại các DNNY trong ngành xi măng ở Việt Nam.....	99
Bảng 2.12: Mô hình hồi quy tác động cố định các nhân tố tác động đến ROA của các DNNY trong ngành xi măng ở Việt Nam giai đoạn 2011- 2016.	102
Bảng 2.13: Mô hình hồi quy tác động cố định các nhân tố tác động đến ROE của các DNNY trong ngành xi măng ở Việt Nam giai đoạn 2011- 2016.	103
Bảng 3.1: Nhu cầu tiêu thụ xi măng giai đoạn 2020- 2030.....	123
Bảng 3.2: Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố tác động tới g	129
Bảng 3.3: Cấu trúc vốn theo giá trị thị trường của HT1 năm 2016	137

Bảng 3.4: Chi phí sử dụng nợ vay tại các mức cấu trúc vốn khác nhau của HT1 năm 2016.....	138
Bảng 3.5: Kết quả ước lượng hệ số beta cổ phiếu HT1 năm 2016.....	140
Bảng 3.6: Chi phí sử dụng vốn cổ phần tại các mức cấu trúc vốn khác nhau của HT1 năm 2015	141
Bảng 3.7: Chi phí sử dụng vốn bình quân tại các mức cấu trúc vốn khác nhau của HT1 năm 2016.....	142
Bảng 3.8: Cơ cấu nguồn vốn mục tiêu của các DNNY trong ngành xi măng	143
Bảng 3.9: Bảng cơ cấu nguồn vốn theo giá trị thị trường và cơ cấu nguồn vốn mục tiêu.....	143
Bảng 3.10: Khả năng thanh toán của Công ty cổ phần xi măng Thái Bình giai đoạn 2011- 2016	152
Bảng 3.11: Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của công ty cổ phần xi măng Thái Bình năm 2016	154
Bảng 3.12: Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của công ty cổ phần xi măng Thái Bình sau khi điều chỉnh theo mô hình Miller- Orr.....	155
Bảng 3.13: Khả năng thanh toán và chỉ tiêu phản ánh hiệu quả QTTC tổng thể của công ty cổ phần xi măng Thái Bình trước và sau khi ứng dụng mô hình Miller- Orr	157

DANH MỤC CÁC BIỂU ĐỒ

	<i>Trang</i>
Biểu đồ 2.1: Sản lượng sản xuất xi măng và clinke giai đoạn 2011- 2016.....	57
Biểu đồ 2.2: Tình hình tiêu thụ xi măng và clinke giai đoạn 2011- 2016.....	57
Biểu đồ 2.3: Quy mô và tốc độ tăng trưởng vốn kinh doanh của các DNNY xi măng giai đoạn 2011- 2016	66
Biểu đồ 2.4: Quy mô vốn kinh doanh bình quân của các doanh nghiệp phân loại theo quy mô vốn	67
Biểu đồ 2.5: Quy mô vốn kinh doanh của các doanh nghiệp phân loại theo tiêu thức sở hữu vốn.....	68
Biểu đồ 2.6: Doanh thu thuần, lợi nhuận trước thuế, lợi nhuận sau thuế của các DNNY trong ngành xi măng.....	68
Biểu đồ 2.7: Lợi nhuận sau thuế của các DNNY trong ngành xi măng giai đoạn 2011- 2016	69
Biểu đồ 2.8: Hệ số nợ của các DNNY trong ngành xi măng phân loại theo nhóm doanh nghiệp.....	91
Biểu đồ 2.9: Hệ số tài trợ thường xuyên của các DNNY trong ngành xi măng phân loại theo nhóm doanh nghiệp	92
Biểu đồ 2.10: Hệ số chi trả cổ tức của các doanh nghiệp phân loại theo tiêu thức sở hữu vốn.....	96
Biểu đồ 2.11: Hệ số chi trả cổ tức của các doanh nghiệp phân loại theo quy mô vốn kinh doanh.....	97
Biểu đồ 2.12: Tỷ lệ lợi nhuận giữ lại tái đầu tư của các doanh nghiệp phân loại theo quy mô vốn kinh doanh	97
Biểu đồ 2.13: Tỷ lệ lợi nhuận giữ lại tái đầu tư của các doanh nghiệp phân loại theo tiêu thức sở hữu vốn	98

DANH MỤC CÁC HÌNH VẼ

	<i>Trang</i>
Hình 2.1: Quy trình công nghệ sản xuất xi măng	60
Hình 3.1: Cơ cấu bộ máy tổ chức của doanh nghiệp có xác lập chức danh Giám đốc tài chính	163